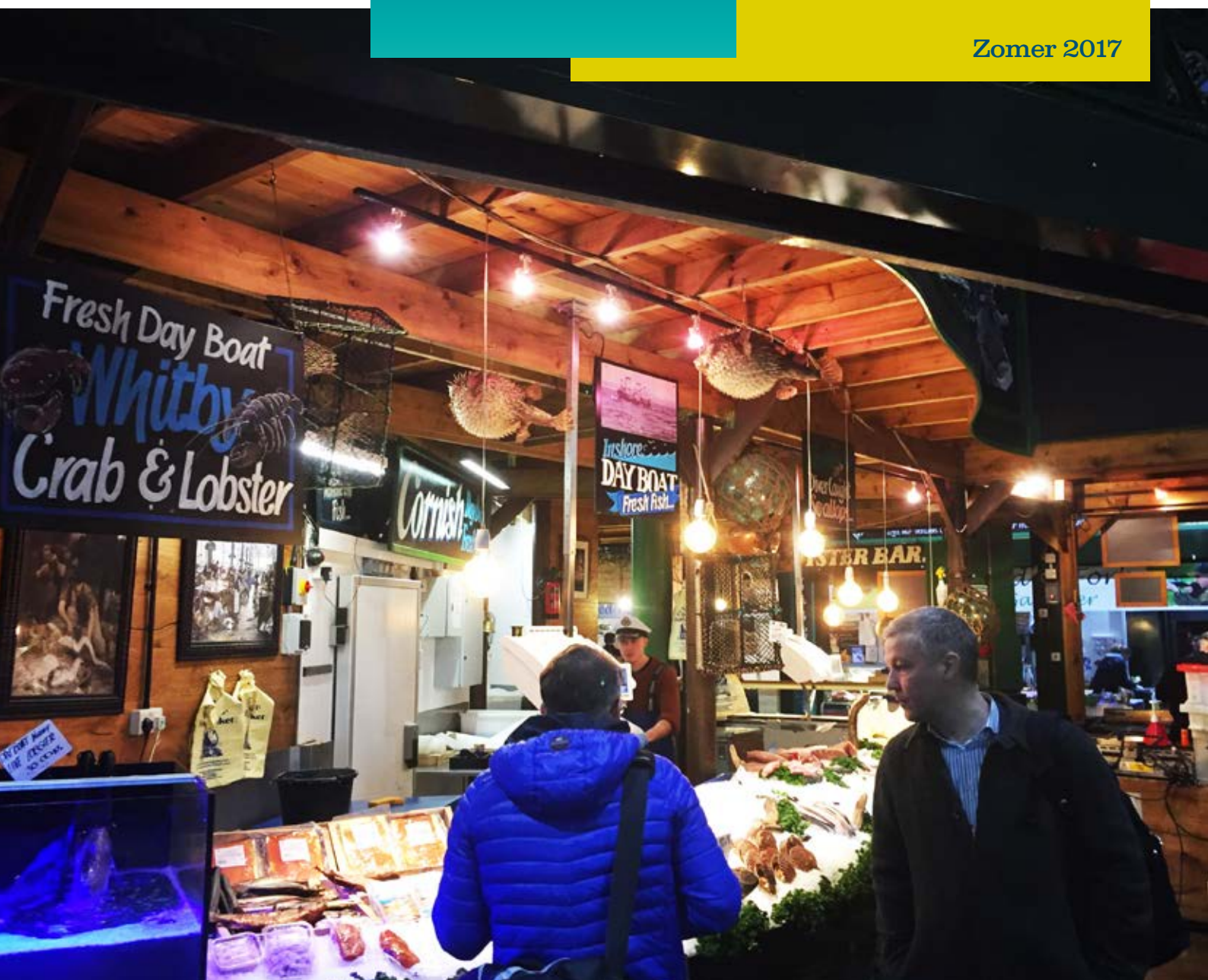


Food als internationale beleggingscategorie

Whitepaper

Zomer 2017



Whitepaper Syntus Achmea Real Estate & Finance, Strategy & Research

Publicatiedatum

Zomer 2017

Auteur

Kristel van Dam MSRE

Vormgeving en opmaak

Cascade - visuele communicatie bv, Amsterdam

Foto cover

Borough Market, Londen - Kristel van Dam

Inhoudsopgave

Food als internationale beleggingscategorie	4
Inleiding	5
1 Ontwikkelingen op de Europese (food)winkelmarkt	6
Demografie	6
Technologie	6
Betere service	7
Middensegment onder druk	8
Omzetontwikkeling	9
2 Online boodschappen doen	10
3 Spelers	12
De consument	12
De retailer	12
De investeerder	13
4 Ontwikkelingen naar land	14
Nederland	15
Duitsland	17
Verenigd Koninkrijk	18
Frankrijk	20
5 Investeren in Food	22
6 Conclusies	26
Bronnen	27

Food als internationale beleggingscategorie

De relatieve ongevoeligheid voor conjuncturele schommelingen maakt food een potentieel interessante assetclass.

Volgens recent onderzoek van INREV is er meer dan 50 miljard Euro beschikbaar voor investeringen in Europees vastgoed. Doordat de obligatiemarkt beperkt rendeert door de lage rente en veel aandelenmarkten nog steeds een volatiel verloop laten zien, te maken hebben met onzekere fundamentals die gekoppeld zijn aan Brexit, Trump of bijvoorbeeld de verkiezingen in Europese landen, is de vraag naar vastgoed als assetclass enorm. Vastgoed is voor veel partijen een safe haven, waar in elk geval van (redelijk) stabiele huurinkomsten kan worden geprofiteerd. Daarnaast zorgt vastgoed voor een verbetering van het risicoprofiel van een beleggingsportefeuille. Het gevolg van de

grote belangstelling voor vastgoed is dat zeker voor de meest liquide en transparante markten de aanvangsrendementen fors onder druk staan en de beschikbaarheid van investeringsmogelijkheden zeer beperkt geworden is. Reden voor beleggers om hun scope (deels) te verleggen naar alternatieve marktsegmenten binnen het vastgoed. Die marktsegmenten zijn weliswaar nog minder liquide dan de meeste gezochte investeringsmogelijkheden, maar de risicopremies wegen meer dan voldoende op tegen de extra te nemen risico's. Investeren in food gerelateerd vastgoed lijkt zo'n interessante assetclass te zijn. In deze paper verkennen wij de perspectieven.



Eataly, Milaan - Kristel van Dam

De (internationale) retailmarkt verandert in snel tempo ingegeven door economische, technologische en maatschappelijke ontwikkelingen.

Deze veranderingen zijn van invloed op zowel de aanbodzijde als vraagzijde van de retailmarkt. De aanbodzijde vertoont tekenen van verzadiging. Door de jarenlange toevoeging van nieuwe winkelmeters dreigt er op bepaalde plekken overaanbod te ontstaan. Aan de vraagzijde vinden grote veranderingen in het consumentengedrag plaats. Sleutelbegrippen zijn experience en convenience. Het tijdselement (zijnde de hoeveelheid beschikbare tijd) speelt hierbij een essentiële rol.

De veranderingen op de retailmarkt zijn van grote invloed op het functioneren van de bestaande winkelstructuur. De verschillen tussen steden en winkelgebieden onderling nemen toe, resulterend in 'winnaars' en 'verliezers'. De grotere Europese binnensteden kenmerken zich door een hoge aantrekkingskracht vanwege de diversiteit aan voorzieningen waardoor veel investeerders zich op high street retail in deze steden richten. Het aanbod van beleggingsmogelijkheden is echter beperkt. De grote vraag naar prime high street retail in combinatie met een beperkt aanbod zorgt voor een neerwaartse druk op de aanvangsrendementen. Een alternatief kan mogelijk worden gevonden in het investeren in centra gericht op de dagelijkse boodschappen en supermarkten. De relatieve ongevoeligheid voor conjuncturele schommelingen maakt food een potentieel interessante assetclass.

In de hiërarchie of needs van Maslow valt food onder de primaire levensbehoeften. Anders gezegd, food is een basic need en om die reden relatief ongevoelig voor economische neergang. Ook in tijden wanneer het economisch minder goed gaat, blijven consumenten boodschappen doen.

Toch staat ook de foodsector in Europa onder druk en volgen veranderingen elkaar in een snel tempo op. De consument verandert, retailers veranderen, er komen nieuwe toetreders op de markt, leveranciers vinden zichzelf opnieuw uit en nieuwe business- en distributiemodellen ontstaan. Dit heeft tot gevolg dat alle betrokken partijen, de retailer, de producent maar ook de investeerder/verhuurder, zich continu moeten aanpassen en kritisch zijn op welke rol zij in deze specifieke sector vervullen en zich af moeten vragen of de eigen bedrijfsactiviteiten voldoende op alle veranderingen inspelen.

De foodsector kan grofweg in een drietal categorieën worden ingedeeld:

1. food gericht op het dagelijkse boodschappen doen;
2. food als in 'uit eten gaan';
3. tussencategorie¹ dagelijkse boodschappen en uit eten gaan.

Deze studie richt op de eerste categorie, food gericht op de dagelijkse boodschappen. Het doel van deze studie is in kaart brengen hoe de foodsector zich in generieke zin op de lange termijn zal ontwikkelen. Belangrijke vragen daarbij zijn, naast hoe veranderingen in het consumentengedrag het boodschappen doen beïnvloedt, wat de impact van het online boodschappen doen in de toekomst zal zijn maar ook hoe de grocery store van de toekomst eruit ziet. Daarnaast gaat deze studie in op de potentie van food als internationale beleggingscategorie specifiek in de landen Nederland, Duitsland, Frankrijk en in het Verenigd Koninkrijk.

¹ Foodmarkten, foodfestivals, foodtrucks etc.

1

Ontwikkelingen op de Europese (food) winkelmarkt

De wijze waarop tegenwoordig boodschappen worden gedaan, is de afgelopen jaren sterk veranderd en zal in de toekomst nog verder wijzigen.

Hier liggen demografische en technologische ontwikkelingen aan ten grondslag maar ook nieuwe partijen van buiten de sector zorgen voor nieuwe impulsen. De behoefte aan meer kwaliteit en

(betere) service neemt toe en in toenemende mate wil de consument daarbij geen concessies meer doen.

Demografie

Veel West-Europese landen worden de komende jaren geconfronteerd met een vergrijzing van de bevolking en (regionaal) ook met een krimp. Ligt het aandeel 65+-ers nu nog rond 20%, in Frankrijk, Nederland en de UK zien we over 20 jaar dat een kwart van de bevolking uit 65+-ers bestaat. In Duitsland groeit het aandeel zelfs richting de 30%. Tegelijkertijd neemt het aantal eenpersoonshuishoudens toe. De veranderende samenstelling van de bevolking heeft gevolgen voor de wijze waarop wordt gewinkeld dan wel boodschappen wordt gedaan. Er is een groeiende behoefte aan specifieke producten en diensten.

Zo zoeken ouderen bijvoorbeeld naar gemak en eenvoud maar ook producten die langer houdbaar zijn en hebben zij meer behoefte aan een boodschappen- of maaltijdservice. Eenpersoonshuishoudens hebben juist behoefte aan kleinere porties en eenvoudig bereidbare gerechten.

Bovenstaande maakt duidelijk dat one size fits all niet meer op gaat. Consumenten verwachten steeds vaker dat retailers persoonlijke aanbiedingen doen, gericht op de gezinssituatie of levensfase. Ook wordt een efficiënte in-store experience verwacht.

Technologie

Volgens het ING Economisch Bureau is er wereldwijd een aantal technologieën (in opkomst) die veel impact gaan hebben op het winkel-landschap. De belangrijkste zijn Big Data, 3D printing, robotica en the Internet of Things (IoT). Deze technologische ontwikkelingen veranderen de wijze waarop wordt gewinkeld en gegeten in snel tempo.

Grote internationale bedrijven zoals Tesco, Proctor & Gamble en Amazon digitaliseren de organisatie continu. De snelheid waarop dit wordt gedaan, bepaalt in belangrijke mate in hoeverre bestaande markten disrupten en nieuwe markten worden gecreëerd. Veel grote organisaties zien technologie als een manier om nieuwe omzet te genereren. Zo heeft Tesco de afgelopen jaren op vliegvelden en metrostations interactieve supermarkten getest, waarbij reizigers tijdens het wachten door middel van het scannen van QR codes boodschappen konden doen en deze thuis laten bezorgen.

1 Bron: Oxford Economics.

De scheidslijn tussen de virtuele wereld en fysieke wereld vervaagt. Door middel van the Internet of Things¹, data in de Cloud en 3D printing worden objecten en apparaten door middel van digitale toepassingen met elkaar verbonden. Als gevolg van de Internet of Things, social media en slimme apparaten wordt zoveel data gegeneerd dat deze weer kan worden geanalyseerd en vervolgens omgezet in (nieuwe) inzichten. Voorspellende analyses ten aanzien van het winkelgedrag worden zo mogelijk. Deze voorspellende analyses kunnen vervolgens worden gebruikt om unieke en persoonlijke customer experiences aan te bieden.



Bron: Emerce

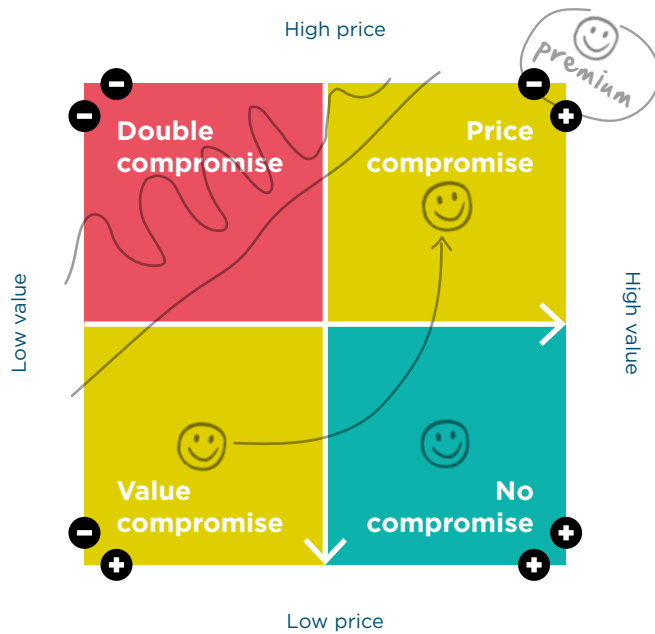
Betere service

Als eerder aangegeven, is het gedrag van de consument de afgelopen jaren sterk veranderd. De consument van tegenwoordig verwacht steeds meer service als onderdeel van de consumer experience. Service is voor een winkelformule belangrijker dan ooit en tevens een manier om zich te onderscheiden van de concurrentie. De mate waarin door retailers service wordt verleend, neemt dan ook toe. Tegelijkertijd krijgt het begrip service ook een andere invulling. Naast click & collect en thuisbezorging gaat het ook om het aanbieden van nieuwe diensten zoals het afhalen van pakketjes, aanbieden van kookmaaltijden, workshops en maaltijdservices. Een mooi voorbeeld is supermarktketen Albert Heijn die in tientallen winkels een restaurant en café gaat openen, om zo de producten voor de klant zowel te bereiden als

direct uit te serveren². Daarbij zien we brancheverbreiding door de supermarkt te combineren met service op het gebied van pakketpost, stomerij, etc.

Aan de hand van return on customer (ROC)³ kan worden gemeten in hoeverre er in wordt geslaagd een goede service te verlenen. Daarbij wordt gekeken naar de mate waarin herhalingsbezoek plaatsvindt en in hoeverre consumenten een winkelformule bij familie en vrienden aanbevelen. Investeren in goed en deskundig personeel kan eveneens als een belangrijk onderdeel van de dienstverlening worden gezien. Aanvullende elementen van een goede dienstverlening/service zijn consistentie in kwaliteit, snelheid, nauwkeurigheid en transparantie (zoals gebruikte ingrediënten en herkomst producten).

- 1 The Internet of Things refereert aan een situatie dat door mensen bediende computers op de lange termijn in de minderheid op internet zullen zijn. De meerderheid van de internetgebruikers bestaat uit semi-intelligente apparaten. Alledaagse voorwerpen worden hierdoor een entiteit op het internet die kunnen communiceren.
- 2 Bron: Het Parool, 23-2-2017.
- 3 Ook wel customer retention genoemd. Bij customer retention gaat het om de inspanningen van een bedrijf om bestaande klanten te behouden en het aantal vertrekkende klanten zoveel mogelijk te beperken.



Bron: NoCompromise-model Hans Eysink Smeets, bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

Middensegment onder druk

Als gevolg van de crisis worstelen veel retail-formules in food en non-food met het vinden van een eigen focus in het herstel van de retailmarkt. Het herstel op de retailmarkt heeft gezorgd voor een verdergaande polarisatie waarbij twee tegengestelde segmenten, het high-end/luxe segment en value based (discount) segment, succesvol over zijn gebleven. Tegelijkertijd staat het middensegment onder grote druk. De problemen op de retailmarkt zijn goed zichtbaar bij de warenhuizen. Warenhuis Bijenkorf maakte een aantal jaar geleden een bewuste keuze voor het hoog/luxe segment, V&D richtte zich op het middensegment en HEMA op het midden-laagsegment. Door de problemen in het middensegment en door het ontbreken van een heldere strategie is V&D begin 2016 failliet gegaan. De warenhuizen Bijenkorf en HEMA zijn overgebleven, waarbij HEMA zichzelf, voor haar eigen continuïteit, opnieuw moest positioneren als sterke speler in het midden-laagsegment. De polarisatie op de winkelmarkt is overigens niet specifiek van toepassing op de Nederlandse winkelmarkt. Ook in een groot deel van Europa en in de Verenigde Staten staat het middensegment onder druk.

Segmentatie naar het middensegment lijkt dus niet langer meer effectief, met het failliete warenhuisketen V&D als goed voorbeeld. Het NoCompromise-model van Hans Eysink Smeets laat dit duidelijk zien. Het begrip NoCompromise staat voor de continue strijd tussen retailers onderling

waarbij producten worden aangeboden met een hoge service of kwaliteit of dezelfde service en kwaliteit aanbieden maar dan tegen lagere prijzen. Retailers die hier niet in mee gaan, komen uiteindelijk in de problemen en verliezen de strijd van concurrenten die goedkoper zijn of meer service en kwaliteit bieden. Retailers in het middensegment zijn extra kwetsbaar vanwege het gebrek aan onderscheidend vermogen.

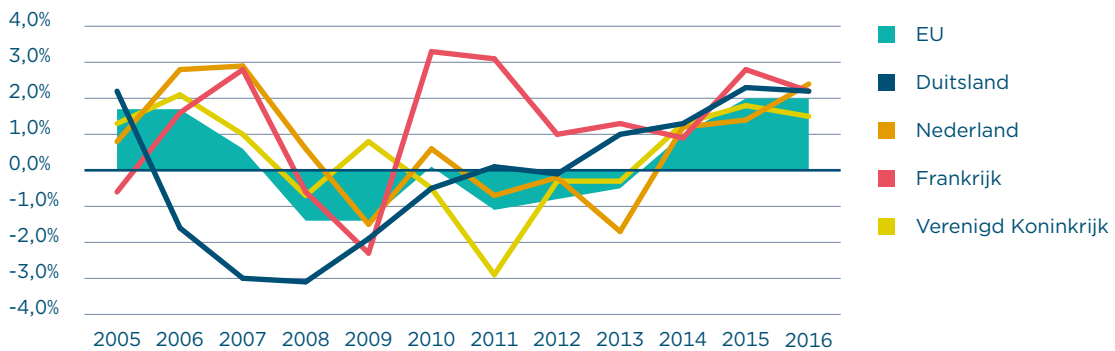
Indien bovenstaande ontwikkelingen worden doorvertaald naar de supermarktbranche dan lijkt er naast discountformules (Aldi, Lidl) vooral aan de bovenkant van de markt ruimte te zijn voor grote supermarkten met beleving waarbij meer wordt ingezet op versproducten. Tegelijkertijd is er ruimte voor kleine specialistische concepten, zoals bijvoorbeeld kleine stadssupermarkten. Deze stadssupermarkten richten zich voornamelijk op de kleine boodschappen en verse kant- en klare producten.

Omzetontwikkeling

Na de crisis is het vertrouwen van de Europese consument teruggekeerd en nemen de bestedingen weer toe. Dit geldt in belangrijke mate voor de non-foodsector waar in generieke zin sprake was van een dalende omzet. De foodsector werd duidelijk minder hard geraakt. Hoewel de groei in omzet in de verschillende landen flink

fluctueerde, ontwikkelde deze zich de laatste jaren veelal positief. In 2015 en 2016 lag de gemiddelde omzetgroei in Nederland, Duitsland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk op jaarbasis tussen 1,5% en 3%. Daarbij lag de omzetgroei in Duitsland, Frankrijk en Nederland boven het EU-gemiddelde.

ONTWIKKELING OMZET FOOD, DRANK & TABAK 2005 - 2016



Bron: Eurostat (2017), bewerking Syntus Achmea Real Estate & Finance.



Bron: <http://www.moncommerce35.fr/>

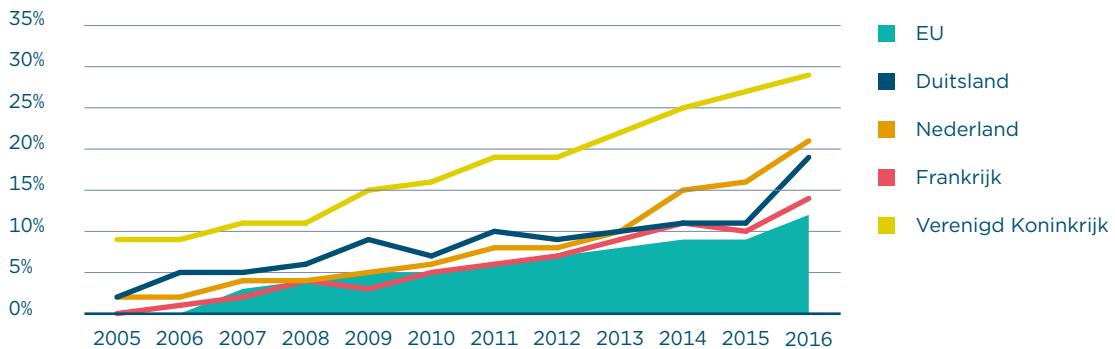
De snelheid waarmee technologie de markt voor het winkelen én boodschappen doen verandert, is ongekend en gaat onverminderd door.

De digitale mogelijkheden zorgen voor een disruptie in de wijze waarop wordt gewinkeld maar ook hoe er wordt gegeten. Met name zogenaamde early adopters¹ zijn meer geneigd online boodschappen te doen dan via de traditionele winkelkanalen, net als dat zij zo eenvoudig op foodgebied nieuwe eetpatronen (hoe, waar en wat) uitproberen. Toch zijn deze early adopters nog (sterk) in de minderheid.

Online boodschappen doen, speelt in op de behoefte van veel huishoudens aan gemak

(convenience) en is niet iets dat alleen early adopters aanspreekt. Dit geeft in potentie de verdere groei van het online boodschappen doen weer. Steeds meer consumenten raken dan ook gewend aan de voordelen die het online winkelen hen biedt en verwachten deze voordelen in toenemende mate ook bij het (fysieke) boodschappen doen. De voornaamste redenen om online boodschappen te doen is enerzijds het gemak en anderzijds tijdsbesparing en flexibiliteit (waar en wanneer).

AANDEEL ONLINE BOODSCHAPPEN 2005 - 2016

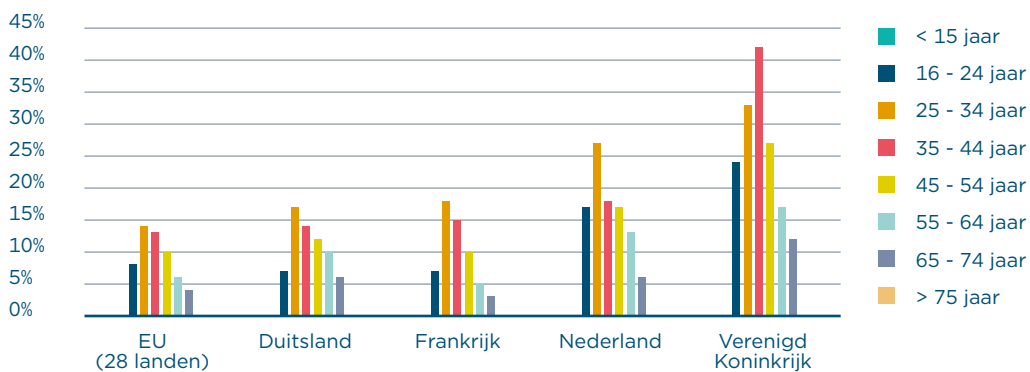


Bron: Eurostat (2017), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Hoewel het aandeel online boodschappen² momenteel relatief beperkt is, is duidelijk een stijgende lijn waarneembaar. Het EU-gemiddelde lag in 2016 op 12%. Frankrijk (14%), Duitsland (19%) en Nederland (21%) scoren bovengemiddeld. In het Verenigd Koninkrijk lag het aandeel in 2015 zelfs op 27%. 25 - 34 jarigen en 35 - 44 jarigen zijn oververtegenwoordigd bij het

doen van online boodschappen. Gezien het hoge aandeel online boodschappen doen in Nederland en het Verenigd Koninkrijk is het logisch dat in deze specifieke landen ook de overige leeftijdscategorieën (16 - 24 jaar en 55 - 64 jaar) relatief goed vertegenwoordigd zijn bij het online boodschappen doen.

- 1 Early adopters: personen die een bepaald product of bepaalde technologie als eerste beginnen te gebruiken voordat de grote massa dat doet.
- 2 Het percentage personen dat in dat betreffende jaar één of meerdere keren online boodschappen heeft gedaan.



Bron: Eurostat (2017), bewerking Syntus Achmea Real Estate & Finance

Regelmatig wordt door deskundigen aangegeven dat het online winkelen qua kosten niet uit kan. Het logistieke proces en bezorgkosten kunnen mogelijk nog verder worden geoptimaliseerd. Aangenomen mag worden dat het de komende jaren nog eenvoudiger wordt om boodschappen online te bestellen en thuis te laten bezorgen (Nielsen: *‘the Milkman is back, but this time he’s gone digital’*). Zorgen bestaande retailers niet voor de nodige vernieuwing dan zullen nieuwe toetreders dat wel doen.

In 2016 maakte Amazon bekend de thuisbezorgdienst Amazon Fresh beschikbaar te maken voor consumenten woonachtig in Londen. Deze

dienst was tot voor kort alleen in de Verenigde Staten beschikbaar. Met Amazon Fresh kunnen consumenten bij hun bestelling kiezen uit een ruim assortiment van A-merken en lokale onafhankelijke producenten. De bestelling wordt nog dezelfde dag afgeleverd. Het is niet ondenkbaar dat Amazon deze dienst de komende jaren verder over Europa zal uitrollen. Dit kan een serieuze concurrentie gaan opleveren voor bestaande retailers. Google heeft met Google Express een zelfde dienst. Google Express is vooralsnog alleen actief in de Verenigde Staten en werkt volgens een zelfde wijze als Amazon Fresh. Google werkt daarbij samen met de supermarkketens Whole Foods¹ en Costco.



1 Whole Foods is recentelijk voor \$ 13,7 miljard overgenomen door Amazon.

De consument

De meeste Europese consumenten doen meerdere keren per week boodschappen. Daarbij heeft de consument keuze uit een groot aantal mogelijkheden zowel fysiek (supermarkt, versspecialzaak, markt, rechtstreeks bij de boer, etc.) als online. Deze keuzes kunnen vervolgens per dag variëren. Belangrijke drivers bij de keuze waar boodschappen te doen zijn:

- gezinssamenstelling;
- beschikbare tijd (tijdsdruk versus tijd over);
- budget (prijs - kwaliteit);
- nabijheid (hangt voor een belangrijk deel samen met beschikbare tijd);
- bewuste consumptie ('weet wat je eet', herkomst van producten);
- eetcultuur.

De consument maakt elke dag gebruik van verschillende media kanalen om zich te oriënteren in het koopproces, afhankelijk van wat op dat

moment het beste past. Daarnaast variëren de keuzes per doelgroep. Belangrijk is om per doelgroep de drijfveren inzichtelijk te hebben. Millennials (21 - 34 jaar) en Generation Z (15 - 20 jaar) gaan de toekomst bepalen. Om die reden is het voor retailers en fabrikanten relevant te weten hoe deze groepen zich gedragen en hoe zij technologie gebruiken tijdens het koopproces. Tegelijkertijd zijn ook de oudere doelgroepen Babyboomers (50 - 64 jaar) en Silent Generation (65+) relevant, niet in de laatste plaats vanwege de enorme omvang van deze groep (in Europa). Deze groepen zijn meer georiënteerd op de fysieke winkel. Generation X (35 - 49 jaar) beweegt tussen beide winkelkanalen. Voor retailers betekent dat dat zowel het online winkelkanaal als de fysieke winkel even relevant is. De kunst is om deze beide kanalen door middel van een multichannel-strategie zo efficiënt mogelijk in te zetten.

De retailer

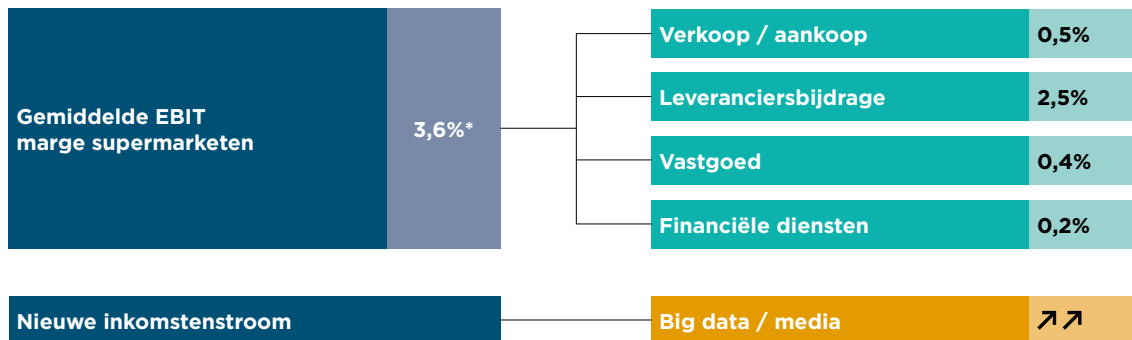
De meest succesvolle retailers en producenten zijn diegene die opereren op het kruispunt van de fysieke en digitale wereld. Zij gebruiken technologie om te voldoen aan de behoefte van de consument hoe zij (op dat moment) willen winkelen, waar ze willen winkelen en wanneer. Het assortiment dient daarbij zoveel mogelijk te worden afgestemd op de specifieke behoeften van de klanten in het verzorgingsgebied. Toekomstbestendige offline food retailers moeten keuzes durven maken over hun locaties, assortiment en doelgroep. Daarnaast moeten zij flexibel genoeg zijn om deze keuzes in de organisatie te kunnen doorvoeren. Ook schaal is daarbij belangrijk, schaal betekent namelijk inkoopkracht en als het goed is een brede omzetbasis die de hoge kosten van én een fysiek én een digitaal verkoop kanaal afdekt en bovendien nog de nodige ruimte laat voor innovaties.

De locatie alleen is dus tegenwoordig niet langer meer afdoende. De consument is daarbij gewend aan meer keuze en voor een goede prijs/kwaliteit-verhouding is men bereid een grotere afstand af te leggen. De concurrentie tussen foodretailers onderling is enorm. Niet alleen van bestaande foodretailers (zoals supermarkten en versspecialzaken) maar ook van non-foodretailers als Action en IKEA die in toenemende mate marktaandeel weten af te snoepen. Tegelijkertijd is er een ontwikkeling gaande waarbij producenten zelf winkels openen (zogenaamde brandstores) om dichterbij de consument te zitten, direct contact te hebben en zo beter in staat zijn in te spelen op de specifieke behoeften van deze consument. Onder producenten worden ook boeren verstaan. Door het rechtstreeks leveren aan retailers zonder een tussenpersoon (bijvoorbeeld een veiling) wordt de productieketen verkort en neemt de transparantie toe.

Naast bestaande traditionele locaties is het aanbod food op trafficlocaties zoals vliegvelden, stations, universiteiten en ziekenhuizen toegenomen. High trafficlocaties weten van nature grote aantallen bezoekers te trekken waardoor op deze locaties een gevarieerd en onderscheidend winkelaanbod

is ontstaan. De koopbehoefte op deze locaties is gericht op convenience en functionele aankopen. Aangezien het bezoekdoel niet primair winkelen is, is er vooral een behoefte aan 'to-go' aanbod en artikelen die eenvoudig mee te nemen zijn.

INKOMSTENBRONNEN EUROPESE FOOD RETAIL 2014



* Gebaseerd op de gerapporteerde EBIT marges van negen grote Europese food retailers.
Bron: Rabobank, 2015

Door de stevige concurrentie is het traditionele verdienmodel van de foodretailer aan het veranderen. Neveninkomsten worden belangrijker. Deze neveninkomsten kunnen volgens Rabobank voornamelijk worden gevonden in Big Data.

Kennis over de consument is zeer waardevol. Daarbij gaat het naast gezinssamenstelling ook om eetvoorkeuren, inkomensniveau en merkloyaliteit. Deze kenmerken samen bepalen namelijk het koopgedrag van de consument.

De investeerder

Traditioneel richten veel investeerders op de winkelmarkt zicht op het prime segment. We zien daarbij in Europa dat veel grote winkelcentra worden gekocht en beheerd door internationale beursgenoteerde beleggers. Institutionele beleggers die direct in winkelvastgoed investeren hebben vaker een mix van binnenstedelijk vastgoed, gekoppeld aan middelgrote winkelcentra. Supermarkten kunnen daar een belangrijk onderdeel van uitmaken. Als zelfstandige beleggingscategorie zijn food gerelateerde investeringen nog beperkt in omvang.

Voor een investeerder/verhuurder van foodretail hebben de veranderingen in het consumentengedrag en de uitdagingen waar retailers mee worden geconfronteerd ook de nodige impact. Niet alle locaties zijn op de lange termijn even interessant dan wel relevant. Het gaat er om die locaties te selecteren die robuust blijven onder alle veranderingen. Locaties die 1. een voldoende groot, bij voorkeur groeiend, draagvlak hebben, 2. in een stedelijke, economisch sterke, regio liggen en 3. met beperkte concurrentie (vraag en aanbod in verhouding) zijn het meest kansrijk. Belangrijke randvoorwaarde is eveneens dat de centra gericht op de dagelijkse boodschappen een beperkt

non-food aanbod heeft en de branchering - naast food - alleen voorziet in een aanbod frequent benodigde niet-dagelijkse artikelen.

Als investeerder/belegger is het belangrijk de retailer flexibiliteit te bieden. Dit kan door middel van het aanpassen van de looptijd van de huurovereenkomst aan de wensen van de retailers, uiteraard voor zover de wet daar de mogelijkheid toe biedt. Daarnaast kan deze flexibiliteit ingezet worden bij de verhuur van het aantal m², inkrimpen dan wel uitbreiden wanneer de retailer daarom vraagt. Ook het faciliteren van vernieuwing vormt een belangrijk onderdeel van het assetmanagement. Naast het aanbieden van extra diensten/services aan de retailers zoals bijvoorbeeld een boodschapservice, openbare (gratis) toiletten en sturen op combinatie met andere functies zoals kinderopvang. Als additionele activiteit kan overwogen worden accountmanagement op huurdersniveau te voeren waarbij retailers worden gemonitord op basis van functioneren (omzet), toekomststrategie, vestigingsbeleid en (online) strategie. Zo kunnen winnaars en verliezers onder de retailers eenvoudiger worden geïdentificeerd en kan het verhuurbeleid daar op worden aangepast.

Bij het inrichten van een Europese foodstrategie moet nagedacht worden hoe spreiding over Europa efficiënt vormgegeven moet worden. Voor Europa ligt de basis van deze spreiding in de door Syntrus Achmea Real Estate & Finance uitgevoerde clusteranalyse¹.

Een hoge mate van risicodiversificatie kan worden bereikt door te beleggen in een aantal geografische clusters van – op rendement risicoprofiel – samenhangende Europese vastgoedmarkten en binnen die cluster in te zetten op het best presterende land.

In Europa is een vijftal clusters te identificeren: een Middellandse cluster, een Centraal-Europees cluster, een Scandinavisch cluster, het Verenigd Koninkrijk als apart cluster en een cluster met open economieën waartoe Nederland behoort. Door per cluster één kernland te selecteren, kan al een groot deel van de diversificatiewinst worden behaald. Met een focus op Duitsland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk kan naast thuismarkt Nederland maximaal worden geprofiteerd van diversificatie en rendement. Andere Europese landen laten een performance zien die vergelijkbaar is, hetgeen op portefeuilleniveau echter niet tot een beter rendement risicoprofiel leidt. Alleen de Scandinavische landen ('Nordics'²) zouden qua diversificatie nog aan de Europese beleggingsportefeuille toegevoegd kunnen worden, maar deze kenmerken zich doorgaans door een relatief bescheiden marktomvang en een beperkt aanbod van te investeren product.

Binnen de vier meest aantrekkelijk landen, Nederland, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, is een afgewogen investeringsbeleid noodzakelijk vanwege specifieke risico's wat betreft demografische en economische lange termijn ontwikkelingen. We zien in de vier landen immers grote verschillen in dynamiek tussen groeiende steden en het achterblijvende (krimp)achterland. De potentie van een object hangt in belangrijke mate af van:

1. de regionale demografische en socio-economische ontwikkelingen;
2. ontwikkelingen regionale economie (zoals BBP³, werkloosheid en inkomen);
3. ontwikkelingen regionale retailmarkt (zoals omzet detailhandel, centraliteitsindex⁴ en retailbestedingen);
4. beleid van gemeente ten aanzien van ruimtelijke ordening cq. retailplanning en de mate waarin nieuwe ontwikkelingen zijn toegestaan dan wel de mate waarin de bestaande winkelstructuur wordt beschermd.

Op de volgende pagina's gaan we in op de belangrijkste verschillen tussen de vier landen.

1 Uitgevoerd in 2010 met updates in 2013 en 2016.

2 Nordics: Noorwegen, Zweden, Finland en Denemarken.

3 BBP = Bruto Binnenlands Product

4 Centraliteitsindex = geeft de aantrekkelijkheid van winkelvoorzieningen weer, hoe hoger de index hoe aantrekkelijker de winkelvoorzieningen.

Nederland

Nederland staat bekend om haar fijnmazige winkelstructuur. Dat is terug te zien in het relatief hoge aandeel ondersteunende winkelgebieden waarmee stadsdeelcentra en wijkwinkelcentra worden bedoeld. Zij vervullen een belangrijke rol in de Nederlandse detailhandelsstructuur. De Nederlandse consument komt hier meerdere keren per week om boodschappen te doen. Een wijkwinkelcentrum bestaat uit maximaal 50 winkels met twee of meerdere supermarkten (in aanvullende segmenten) en vervult een lokale verzorgingsfunctie. Volgens de definities van Locatus zijn er in totaal 616 wijkwinkelcentra in Nederland die gezamenlijk in totaal circa 2,2 miljoen m² winkelvloeroppervlak beslaan¹.

Het veranderend consumentengedrag in combinatie met de crisis enkele jaren geleden, heeft ervoor gezorgd dat er overbewinkeling is ontstaan. Er zijn in het verleden teveel winkelmeters aan de voorraad toegevoegd waardoor de gemiddelde vloerproductiviteit is gedaald. Dit geldt ook voor de foodsector. Te samen met het toch groeiende aandeel internetverkopen is het de verwachting dat niet voor elk (wijk)winkelcentrum voldoende toekomstperspectief is. Met name voor wijkwinkelcentra met een groot niet-dagelijks aanbod zijn de perspectieven minder gunstig.

Wijkwinkelcentra gericht op een goed dagelijks aanbod, aangevuld met frequent benodigde niet-dagelijkse branches, zullen naar verwachting goed presteren. Met het oog op de vergrijzing en de impact op het winkelgedrag zullen goed bereikbare (dominante) wijkwinkelcentra met een groeiend verzorgingsgebied in combinatie met de juiste branchering de winnaars van de toekomst zijn.

Net als in andere Europese landen is de markt voor online boodschappen doen in Nederland nog relatief beperkt. Al ontwikkelt de markt zich wel in snel tempo en neemt het belang van online ook op het gebied van food snel toe. De markt wordt momenteel gedomineerd door Albert Heijn en Jumbo. Discounters Lidl en Aldi volgen op afstand. Supermarktketens als Coop, Deen, Dekamarkt, Spar en PLUS investeren ook in het online winkelkanaal maar in een ander tempo dan de grotere supermarktketens. Het aantal nieuwe toetreders, zoals HelloFresh en de Krat, neemt toe. Opvallende 'nieuwkomer' is PICNIC, een supermarkt die alleen online aanwezig is. In snel tempo breidt PICNIC haar levergebied momenteel uit (Amersfoort, Utrecht, Maarssen, Almere, Leusden en Soest) en vormt in deze gebieden serieuze concurrentie voor Albert Heijn en Jumbo.

FACTS & FIGURES WIJKWINKELCENTRA

- 27,7 miljoen aan winkelmeters in Nederland
- 616 wijkwinkelcentra
- 2,2 miljoen vierkante meters wvo
- 10.250 winkels
- 67% filiaalbedrijf (o.b.v. oppervlakte)

- Gemiddelde leegstand in Nederland 7,5%
- Leegstand wijkwinkelcentra groot 7,4%
- Leegstand wijkwinkelcentra klein 8,4%

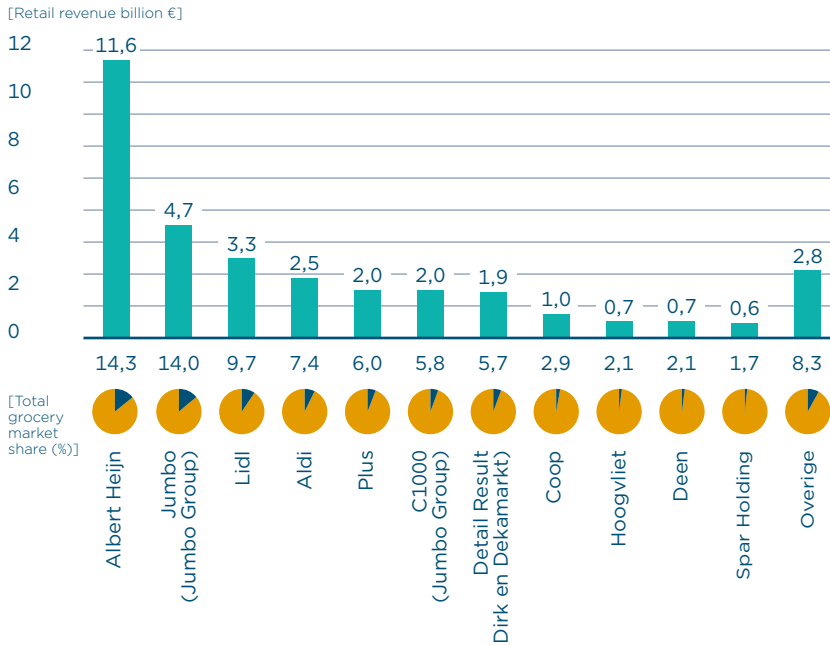
- Wijkwinkelcentra met een straal van 3 km



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance (2017)

¹ Op een totaal van circa 27,7 miljoen m² winkels gaat het om 8% van het winkeloppervlak in Nederland.

MARKTAANDEEL EN INKOMSTEN NEDERLANDSE FOODRETAILERS (2014)

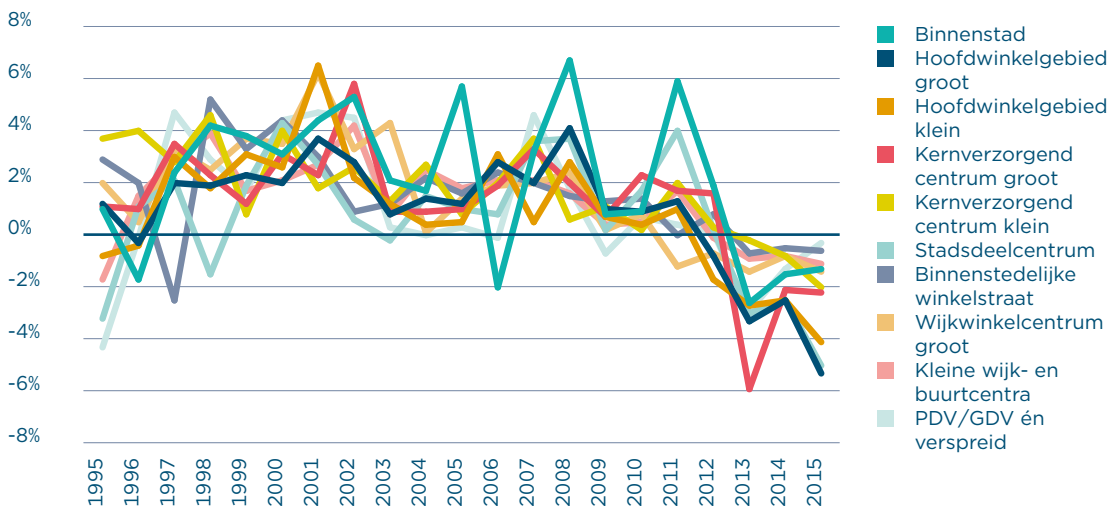


Bron: Syndy (2015)

De huurprijzen van wijkwinkelcentra maken al jarenlang een relatief stabiele ontwikkeling door. Hoewel de laatste jaren de huurprijsontwikkeling licht negatief is, is deze in vergelijking

met de andere categorieën veel minder sterk. De gemiddelde huurprijs per m² voor een groot wijkwinkelcentrum ligt rond € 250,- en voor een klein wijkwinkelcentrum € 200,-¹.

HUURGROEI NEDERLAND 1995-2015



Bron: MSCI (2017), bewerking Syntus Achmea Real Estate & Finance²

1 Colliers International

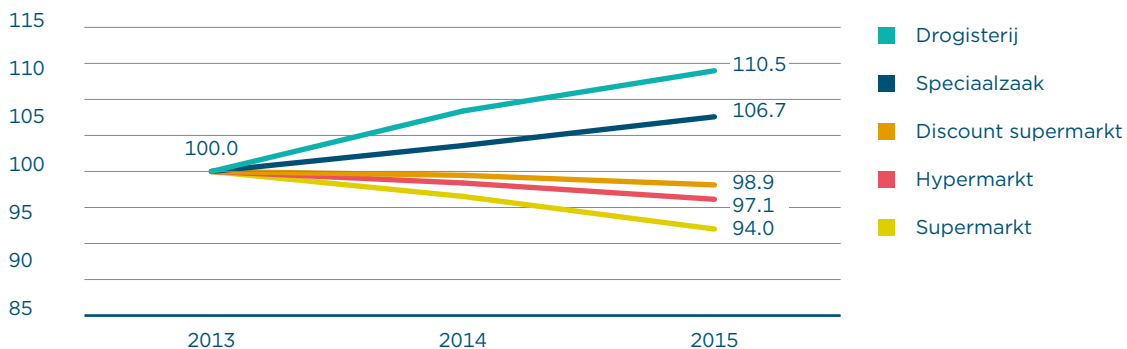
2 Gegevens over 2016 zijn nog niet beschikbaar.

Duitsland

Duitse consumenten doen hun dagelijkse boodschappen grotendeels bij solitaire supermarkten of bij zogenaamde fachmarktcentren. Een fachmarktcentrum is een typisch Duits product en kan worden getypeerd als een 'verzameling van minimaal vier middelgroot- tot grote 'fachmarkt-retailers' in verschillende branches (zoals supermarkt, textiel, schoenen, elektronica) op een goed bereikbare locatie'. Waar in eerste instantie nieuwe fachmarktcentra aan de rand van een gemeente, dorp of stad werden gerealiseerd, komt men hier nu van terug en worden nieuwe centra in of direct nabij het centrum geplaatst. Duitsland telt momenteel in totaal circa 350 fachmarktcentra met een minimale oppervlak van 10.000 m². Een groot deel van deze fachmarktcentra is in de jaren '90 gebouwd en aan renovatie/herontwikkeling toe.

De anchor van een fachmarktcentrum is een (of meerdere) supermarkt(en). De afgelopen jaren is het aantal supermarkten in Duitsland sterk toegenomen. Door de uitbreiding van het aantal supermarkten en supermarktmeters is de gemiddelde vloerproductiviteit per m² alsmede de omzet per winkel gedaald. Tegenwoordig lijken supermarktretailers kritischer te zijn ten aanzien van het eigen locatiebeleid en is sprake van een consolidatie van het aantal supermarkten. Dat geldt in het bijzonder voor (hyper)supermarkten in perifere gebieden. Tegelijkertijd neemt het aantal kleine gemakconcepten toe (Mini Penny, REWE City en Netto City).

VERANDERING IN HET AANTAL WINKELS NAAR SUBSEGMENT

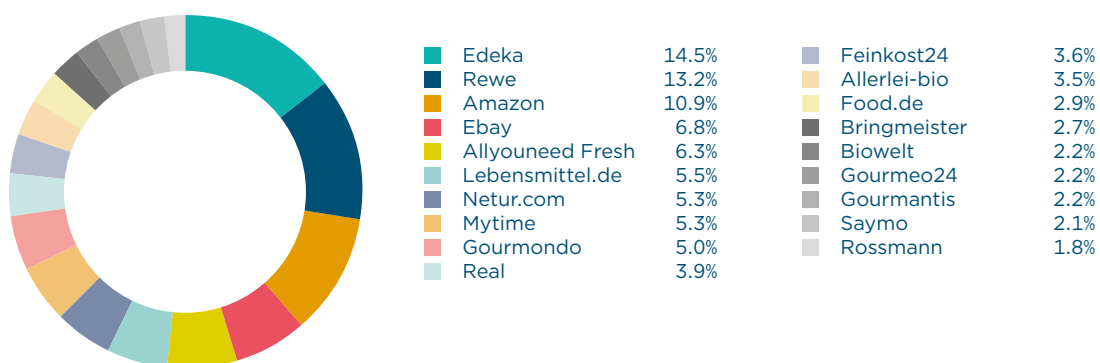


Bron: CBRE/Hahm AG (2016)

Online boodschappen doen, staat in Duitsland nog relatief in de kinderschoenen, ondanks de grote afzetmarkt. De supermarktoorlog en sterke uitbreiding van het aantal supermarkten heeft de groei van online boodschappen doen vertraagd. Het aandeel online bedraagt volgens

Hahn AG momenteel 0,6%. Dit aandeel neemt naar verwachting toe tot circa 5% in 2025. Steeds meer grote supermarktketens investeren in het online winkelkanaal. Daarnaast neemt ook het aantal start-ups en nieuwe toetreders toe.

ONLINE MARKTAANDEEL VAN DUITSE FOODRETAILERS



Bron: Syndy (2015)

De gemiddelde huurprijs voor Fachmarktcentra is voorzichtiger gestegen sinds 2000. Er is echter wel een groot verschil in ontwikkeling van de huurprijzen tussen Oost- en West-Duitsland. De huurprijsontwikkeling in West-Duitsland is sterker geweest dan in Oost-Duitsland, daarbij ligt de huurprijs ook nog eens hoger. Dat is niet verwonderlijk gezien het grote verschil in koopkracht tussen Oost- en

West-Duitsland. De gemiddelde huurprijs per m² per jaar in de periode 2010 – 2014 bedroeg in Oost-Duitsland € 10,60 een stijging van 8% in vergelijking met de periode 2005 – 2009. In West-Duitsland bedroeg de gemiddelde huurprijs per m² per jaar € 12,30 een stijging van 15% in vergelijking met de periode 2005 – 2009.

ONTWIKKELING GEMIDDELDE HUURPRIJS IN EUR/M² IN OOST- EN WEST-DUITSLAND (STEEKPROEF N=948, 2000-2014)

	2000-2004	2005-2009	2010-2014	Ø 2000-2014
Oost	9,4%	9,8%	10,6%	9,9%
Discount formules (food)	9,5%	9,5%	10,2%	9,6%
Supermarkt	8,7%	9,1%	14,6%	10,1%
Hypermarkt	9,2%	11,0%	10,5%	10,7%
West	10,2%	11,4%	12,9%	11,4%
Discount formules (food)	10,0%	12,0%	11,6%	11,3%
Supermarkt	9,3%	9,5%	17,0%	11,2%
Hypermarkt	10,4%	11,0%	12,8%	11,5%
Duitsland totaal	9,7%	10,7%	12,3%	10,8%

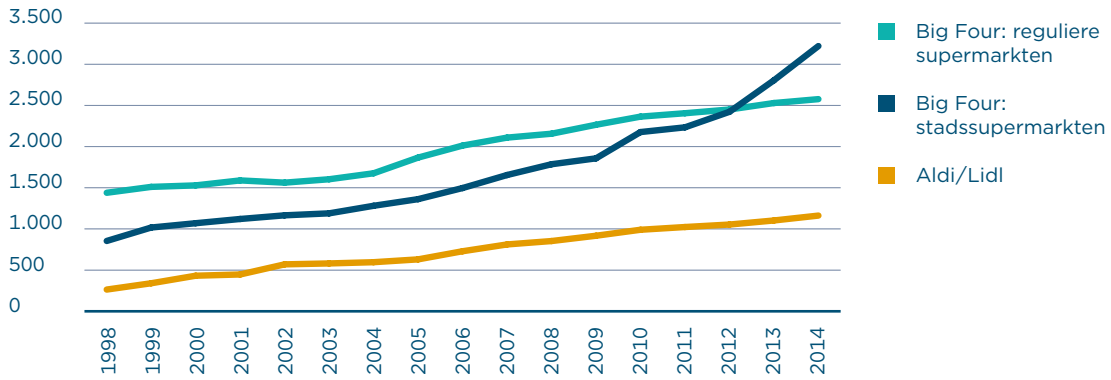
Bron: Bulwiengesa (2014)

Verenigd Koninkrijk

De Britse consument heeft verschillende mogelijkheden om dagelijkse boodschappen te doen, in dorpscentra, retailparks, out of town retail of bij stand alone supermarkten/hypermarkets. De grocery markt in het Verenigd Koninkrijk bevindt zich momenteel in een turbulente fase. Dit heeft niet specifiek te maken met economische ontwikkelingen maar eerder met een herschikking van de sector als gevolg van de wijze waarop foodretail zich de afgelopen tien jaar in het Verenigd Koninkrijk heeft ontwikkeld. Er is een grote hoeveelheid nieuwe meters toegevoegd waardoor overcapaciteit is ontstaan. Als gevolg van daarvan is de store profitability aanzienlijk gedaald.

Grote traditionele supermarkt ketens zoals Tesco, Asda, Sainsbury's en Morrisons (the Big Four) hebben in een reactie op de afname van de store profitability minder nieuwe winkels geopend en een groot aantal bestaande vestigingen gesloten. In een reactie op de grotere behoefte aan value en convenience maakten discountformules Aldi en Lidl daarentegen een sterke omzetgroei door. Ook openden zij in snel tempo nieuwe vestigingen. De groei van de grocery markt in het Verenigd Koninkrijk zit vooral in het discount segment. Daarmee loopt het Verenigd Koninkrijk achter op de rest van Europa. Naast de opkomst van de discountformules zijn ook de kleinere supermarkt formats in opkomst zoals M&S Simply Food, Tesco Express en Sainsbury's Local.

DE BIG FOUR VERSUS ALDI EN LIDL

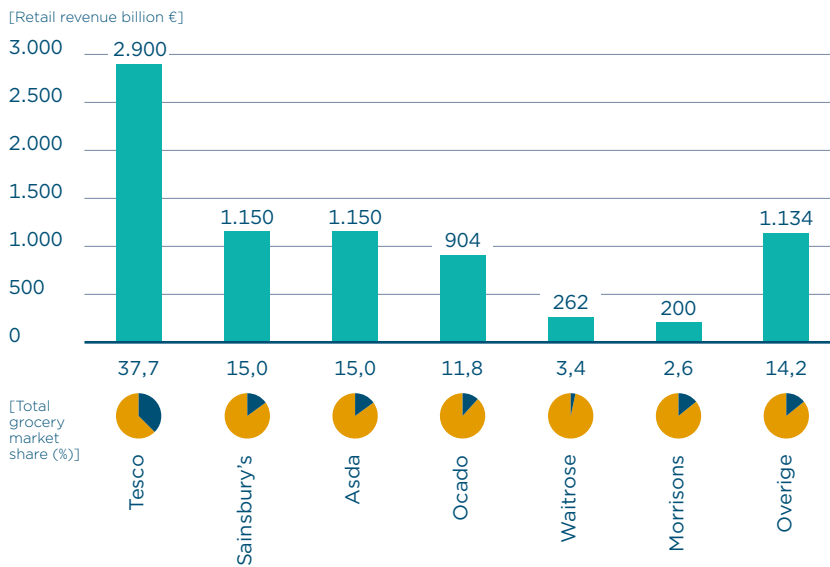


Bron: CBRE | Retail Locations (2014)

Van alle Europese landen loopt het Verenigd Koninkrijk voorop wat betreft het doen van boodschappen online. E-commerce is het snelst groeiende winkelkanaal van het land. De toename van de concurrentie tussen supermarktketens onderling heeft de ontwikkeling van online

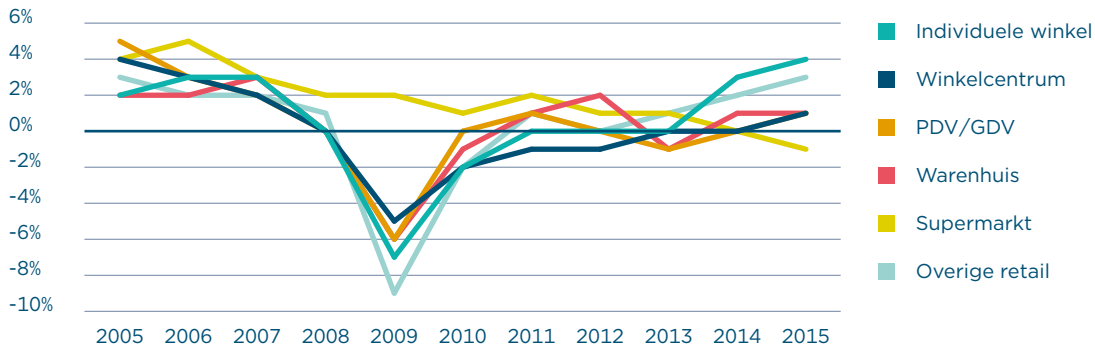
winkelkanaal juist versneld. Het omzetaandeel bedraagt momenteel ruim 4%. De verwachting is dat dit aandeel de komende jaren nog sterk gaat toenemen. Van alle grocery retailers die actief zijn op de online winkelmarkt heeft supermarkt Tesco het grootste marktaandeel (38%).

MARKTAANDEEL EN INKOMSTEN VAN FOODRETAILERS IN HET VERENIGD KONINKRIJK (2014)



Bron: Syndy (2015)

HUURGROEI VERENIGD KONINKRIJK 1995 - 2015



Bron: MSCI (2017), bewerking Syntus Achmea Real Estate & Finance

De ontwikkeling van het overaanbod en afname van de store profitability is ook terug te zien in de huurprijswontwikkeling van supermarkten. Sinds 2006 neemt de jaarlijkse huurgroei af. In 2006 bedroeg de gemiddelde huurgroei nog ongeveer 5% terwijl in 2015 juist een negatieve huurgroei

werd gerealiseerd (circa -1%). De andere segmenten laten juist een tegenovergestelde beweging zien. Na de scherpe daling in de gemiddelde huurgroei in 2009 laat deze sindsdien weer een stijgende lijn zien.

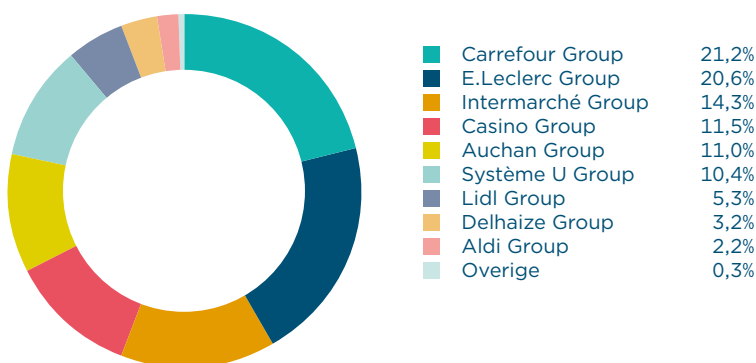
Frankrijk

In Frankrijk doen consumenten hun dagelijkse boodschappen voornamelijk in een supermarkt (hypermarkt) in de periferie (out of town centrum) of een supermarkt dichtbij huis. Fransen winkelen minder vaak dan andere Europese consumenten en als ze winkelen doen ze dat in grotere volumes. Zo zijn in het verleden de voor Frankrijk typerende hypermarkten ontstaan. Grootschalige supermarkten met naast een uitgebreid food aanbod ook een heel groot non-food aanbod tegen een lage(re) prijs. Toch lijken Franse consumenten steeds minder genegen een grote afstand af te leggen voor het doen van de dagelijkse boodschappen. Een reden hiervoor is de aanhoudende supermarktoorlog in Frankrijk waarbij het prijsverschil tussen hypermarkten en andere winkels gericht op de dagelijkse boodschappen minder groot is geworden. De bezoekfrequentie

neemt daardoor toe en de gemiddelde besteding per winkelbezoek neemt af.

De Franse markt voor supermarkten is een geconcentreerde markt en wordt historisch gezien gedomineerd door nationale retailers als Carrefour, E.Leclerc, Auchan en Intermarché. Opvallend is dat discounters als Aldi en Lidl een zeer beperkt marktaandeel hebben. Als gevolg van de supermarktoorlog en lage prijzen is er voor de Franse consument geen reden om bij discounters boodschappen te doen. Net als in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk zijn ook in Frankrijk kleinere supermarkt formats in opkomst zoals Carrefour City en Auchan City. Deze vestigingen zijn voornamelijk terug te vinden in de (grotere) steden van het land.

MARKTAANDEEL VAN FRANSE FOODRETAILERS

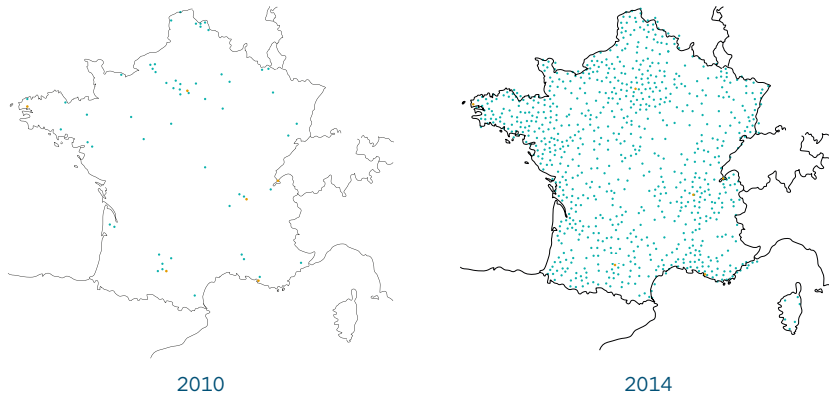


Bron: Statistica (2016)

Net als in het Verenigd Koninkrijk is online boodschappen doen voor Franse consumenten al relatief mainstream. Vooral click & drive, waarbij Franse consumenten hun online bestelde boodschappen bij een drive-through kunnen ophalen, is erg populair. Volgens onderzoeksbureau

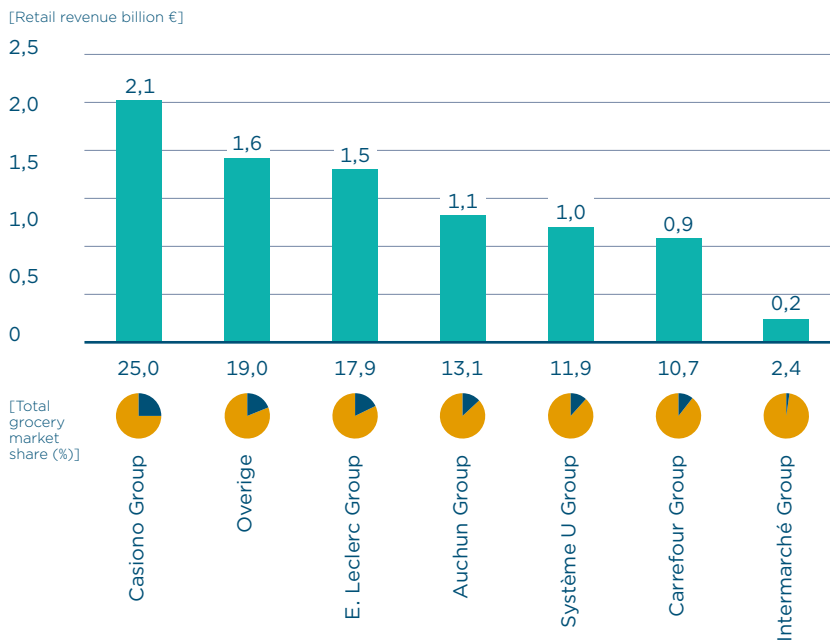
Nielsen heeft Frankrijk momenteel zelfs al meer click & drive vestigingen dan hypermarkets. Het omzetaandeel online bedraagt ruim 3,5%. Casino Groep heeft met 25% het grootste marktaandeel, gevolgd door E.Leclerc met 18%.

VERANDERING IN DICHTHEID VAN FRANSE OPHAALPUNTEN TUSSEN 2010 EN 2014



Bron: Syndy (2015)

MARKTAANDEEL EN INKOMSTEN VAN FOODRETAILERS IN FRANKRIJK (2014)



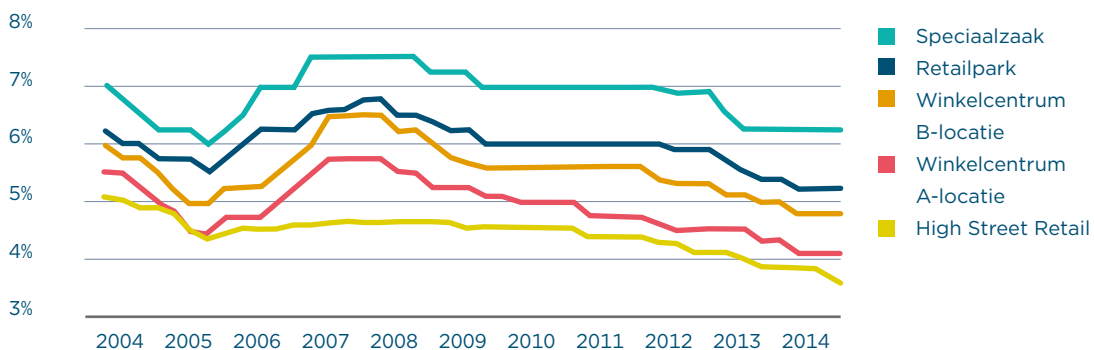
Bron: Syndy (2015)

In zowel Nederland, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk vormt het winkelsegment foodretail een interessante categorie voor risico-averse investeerders.

De huren stijgen weliswaar minder hard dan op high street locaties, de aanvangsrendementen liggen ook hoger. Belangrijke voorwaarde voor investeerders in boodschappencentra is dat de centra dominant zijn binnen een groeiend verzorgingsgebied en dat het aandeel non-food niet al te groot is. Van de vier landen kent Frankrijk misschien de minst ontwikkelde beleggingsmarkt, maar heeft toch, samen met het Verenigd Koninkrijk, het laagste aanvangsrendement. Dit hangt samen met het lage rendementsniveau waarmee investeerders genoeg nemen bij investeringen in core retail in Parijs. Het gemiddelde aanvangsrendement voor dominante boodschappencentra ligt rond 5% tegenover 3% voor high street retail in de binnenstad van Parijs en 4,25% voor high street retail in de overige top 6 binnensteden van Frankrijk (Lyon, Marseille, Bordeaux, Toulouse en Lille). Net als in Parijs, ligt ook in Londen het aanvangsrendement voor de beste foodretail op 5%. De Britse retailmarkt vormt

voor investeerders een belangrijke assetclass. De meeste interesse gaat uit naar high street retail maar ook foodretail staat in de belangstelling. In zijn algemeenheid moet worden geconstateerd dat het Verenigd Koninkrijk voorop loopt in de vastgoedcyclus van Europa. De aanvangsrendementen liggen voor de meeste vastgoedsectoren op een historisch laag niveau. Het gemiddelde aanvangsrendement voor foodretail ligt momenteel rond 5,5%. Opvallend is de verschuiving van de focus van grote hypermarkten naar kleinere winkels en supermarkten gericht op de dagelijkse boodschappen, luxe (niche) spelers en discounters. Dit wordt vermoedelijk veroorzaakt door het huidige (matige) functioneren van de eerder genoemde Big Four en de grote concurrentie die zij momenteel ondervinden van discountformules Aldi en Lidl. Net als in het Verenigd Koninkrijk zien we ook in Duitsland een groeiende belangstelling voor food.

ONTWIKKELING RENDEMENT PRIME OBJECTEN DUITSE WINKELMARKT

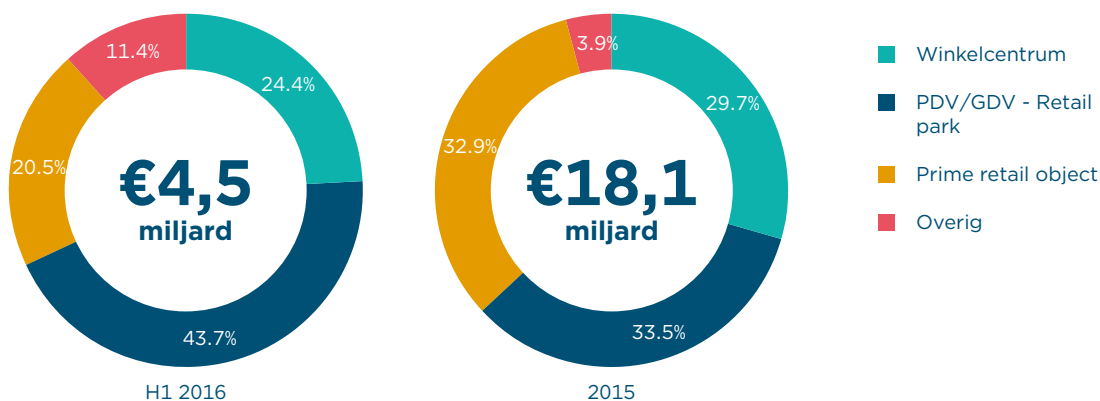


Bron: CBRE/Hahn AG (2016)

Deze belangstelling van investeerders in Duitse fachmarktcentra en solitaire supermarkten is terug te zien in de ontwikkeling van de prime aanvangsrendementen. Deze staan sinds 2014 onder neerwaartse druk. Het aanvangsrendement voor fachmarktcentra beweegt zich rond 5,5% en het aanvangsrendement voor solitaire supermarkten rond 6,25%. In Nederland ligt het aanvangsrendement net iets hoger. De ondergrens van het verwachte bruto aanvangsrendement prime wijkwinkelcentra ligt hier momenteel rond 5,75%¹. Wanneer we naar het gemiddelde looptijdrendement van wijkwinkelcentra kijken valt op dat het rendementsniveau in de afgelopen jaren dicht bij dat van de binnenstedelijke winkelstraten lag. Hier ligt het aanvangsrendement echter 150 - 200 basispunten lager.

Wanneer we naar de liquiditeit kijken, kunnen we concluderen dat de boodschappencentra het stadium van niche al voorbij zijn. Wijkwinkelcentra en stadsdeelcentra samen vormden in 2015 in Nederland 14% van het totaal belegd vermogen in winkels². In dat zelfde jaar was circa 20% van het transactievolume gericht op dit segment. Dit kan deels worden verklaard worden door het rendement. In Duitsland ligt dit aandeel zelfs nog hoger. In 2015 bedroeg het aandeel fachmarktcentra in het totale transactievolume ruim 33%. In het eerste half jaar van 2016 is dit aandeel nog verder gestegen naar bijna 44%.

WINKELBELEGGINGEN NAAR SEGMENT



Bron: CBRE/Hahn AG (2016)

Fachmarktcentra worden voornamelijk als onderdeel van een grotere portefeuille verkocht. Investeerders focussen zich daarbij in belangrijke mate op de top 5 Duitse steden Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München. Investeerders die bereid zijn wat meer risico te nemen, kijken daarnaast naar steden gelegen in economisch krachtige regio's met een bovengemiddelde werkgelegenheids groei en groeiend verzorgingsgebied. In Frankrijk zijn

cijfers over het markt aandeel niet voorhanden. Dit geldt overigens ook voor het Verenigd Koninkrijk. Hoewel het Verenigd Koninkrijk als één van de meest transparante en liquide markten kan worden beschouwd, ontbreken gedetailleerde cijfers. Volgens een rapport van Property Industry Alliance bedroeg het aandeel Other retail - hiertoe kan ook foodretail worden gerekend - 28% van het totaal belegd vermogen in 2015³.

1 Outlook 2017 - 2019, Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

2 MSCI

3 Marktscan Verenigd Koninkrijk: Professionalisering vrije huursector woningen biedt kansen voor institutionele beleggers, Syntrus Achmea Real Estate & Finance, Richard Buytendijk MSc, MSRE, MRICS, oktober 2015.

TOTAAL RENDEMENT PER TYPE WINKELGEBIED



GEMIDDELD TOTAAL RENDEMENT 1995 - 2016

	Rendement	Risico
Binnenstad	9,2%	3,6%
Stadsdeelcentrum	8,2%	4,7%
Wijkcentrum groot	9,0%	4,7%
Kleine wijk- en buurtcentra	9,3%	4,5%

- Sinds 2002 toenemende verschillen in rendementen (tweedeling) binnen de sector
- Vanaf 2010 groeiende verschillen tussen sectoren

Bron: MSCI (2017), bewerking Syntus Achmea Real Estate & Finance

Zowel kleine als grote wijkcentra hebben in 2014 en 2015 in Nederland een positieve rendementsontwikkeling doorgemaakt. Wanneer we naar de historische ontwikkeling van het rendement kijken, zien we dat er sinds 2010 verschillen tussen de verschillende winkelsegmenten ontstaan, waarbij met name stadsdeelcentra minder goed presteerden. Wijkwinkelcentra renderen op een vergelijkbaar niveau als de binnensteden maar hebben een hoger risicoprofiel.

Gelet op het aanvangsrendement en de courantheid is foodretail in potentie interessant als investeringscategorie. Net als bij binnenstedelijke winkelstraten zijn er echter winnaars en verliezers. Demografie (groeiende steden) lijkt een belangrijke rol te spelen het aanwijzen van aantrekkelijke en minder aantrekkelijke centra. Het lijkt daarbij niet direct noodzakelijk om zich bij investeringen tot de allergrootste winnende steden te beperken. Ook de steden in het segment daaronder kunnen interessant zijn als men aan te lage aanvangsrendementen wil ontsnappen. De meeste investeerders in Duitsland richten zich op de steden Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, München en Hamburg. Maar de groei van het aantal inwoners en gunstige economische vooruitzichten is niet alleen beperkt tot deze steden. Ook de steden Dresden, Bonn, Mannheim, Leipzig, Neurenberg en Stuttgart maken

nog een positieve bevolkingsontwikkeling door en zijn om die reden als alternatief interessant. Zo moet in Frankrijk naast Parijs ook naar Lyon, Marseille, Bordeaux, Toulouse en Lille gekeken worden. Analoog moet in Nederland niet alleen naar de Randstad, maar naar stedelijke locaties in de G15 gekeken worden voor een eerste selectie van de meest aantrekkelijk boodschappencentra. Deze stedelijke agglomeraties kenmerken zich door een sterke economische groei en toename van het draagvlak.

Foodretail in het Verenigd Koninkrijk ten slotte. Centra gericht op de dagelijkse boodschappen (retailparks, out of town) met minimaal één supermarkt als trekker bieden daarbij naar verwachting het meeste perspectief in steden en regio's die de bevolking de komende jaren nog zien toenemen. Londen neemt daarbinnen een dominante positie in, gevolgd door aangrenzende regio's.

Investeren in foodretail in het Verenigd Koninkrijk vraagt overigens om de nodige voorzichtigheid, een juiste objectselectie is noodzakelijk. De afgelopen jaren is een grote hoeveelheid aan meters toegevoegd waardoor overcapaciteit is ontstaan. Grote traditionele supermarktketens (de Big Four) zijn in problemen geraakt en hebben

vestigingen gesloten. Discountformules Aldi en Lidl maakten daarentegen een sterke omzetgroei door. De aanstaande Brexit zorgt bovendien voor een extra grote onzekerheid op de vastgoedmarkt van het Verenigd Koninkrijk. Het is nog te vroeg om te kunnen concluderen wat de implicaties op zowel de korte als de lange termijn zullen zijn, maar het lijkt logisch dat veel investeerders deze markt voorlopig even links laten liggen.



Eataly, Milaan - Kristel van Dam

Onderliggende studie voorziet in een verkenning van de belangrijkste ontwikkelingen in de (Europese) foodsector en schetst een perspectief voor toekomstige beleggingen in Duitsland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk als onderdeel van de Europese strategie. De relatieve ongewoeligheden voor conjuncturele schommelingen maakt food een potentieel interessante assetclass. Daarnaast zijn centra gericht op de dagelijkse boodschappen in vergelijking met high street retail gunstiger geprijsd. Aangezien met retailers in deze centra over het algemeen langdurige huurovereenkomsten worden afgesloten, kan worden geprofiteerd van een gegarandeerde kasstroom voor een langere periode.

Het spreekt voor zich dat een goede selectie van het juiste winkelvastgoed essentieel is en vraagt om veel marktkennis. Als gevolg van structurele veranderingen in het Europese winkellandschap en de tweedeling die aan het ontstaan is, zal een deel van de winkellocaties onder druk komen te staan en naar verwachting op termijn afvallen. Het is daarbij van groot belang goed te weten welke locaties

en concepten het meeste toekomstperspectief hebben. De minste perspectieven worden gezien voor kleine (binnen)steden en gemeenten met een teruglopend aantal inwoners waardoor op termijn het verzorgingsgebied onder druk komt te staan. Ook voor winkelcentra en middelgrote centra met een onduidelijk profiel en groot aandeel non-food zijn de vooruitzichten ongunstig.

Belangrijke randvoorwaarden voor het investeren in foodretail/boodschappencentra is dat deze centra een beperkt aandeel non-food hebben, dominant zijn en in een groeiend verzorgingsgebied liggen. Een focus op stedelijke gebieden in Nederland, Frankrijk, Duitsland ligt daarbij het meest voor de hand. Stedelijke gebieden bieden de beste toekomstperspectieven in velerlei opzichten. Als gevolg van de aanstaande Brexit wordt voor het Verenigd Koninkrijk geadviseerd voorlopig niet in winkelvastgoed te investeren en de komende maanden af te wachten hoe de vastgoedmarkt zich ontwikkelt.

Bronnen

- Boodschappen doen in de toekomst, de supermarkt anno 2015, ABN Amro
- [GA NAAR BRON](#)
- The Future of Grocery, e-commerce, digital technology and changing shopping preferences around the world, Nielsen, april 2015
- Toekomstbestendig kruidenieren | thema-update Supermarkten, Rabobank Cijfers en Trends, oktober 2015
- European grocery retail 2020, winning ways to play, PWC, mei 2014
- [GA NAAR BRON](#)
- Retail Real Estate Report Germany 2016-2017, Hahn Gruppe & CBRE, september 2016
- [GA NAAR BRON](#)
- Food Retail Properties in Germany 2014, Bulwiengesa | TLC Immobilien
- [GA NAAR BRON](#)
- Supermarkten: zelfde snelheid, andere koers - Meer dienstverlening om klant te behagen en behouden, ING Economisch Bureau, december 2015
- Food 2030: Samenwerking vanuit een nieuwe mindset, ING Economisch Bureau, 2012
- United Kingdom Real Estate Market Outlook 2016 CBRE
- [GA NAAR BRON](#)
- CBRE Marketview, United Kingdom Grocery Pipeline H2 2015
- [GA NAAR BRON](#)
- IN-Grocery Autumn 2014, CBRE Global Grocery Retailing Fung Business Intelligence Centre Global Retail & Technology
- [GA NAAR BRON](#)
- What's the future for Online Grocery Shopping, Forbes, 17-6-2015
- How we shop in France, CBRE, November 2014
- French Property Market 2015, Cushman & Wakefield
- The state of online grocery retail in Europe, Syndy, July 8th 2015
- Outlook 2017 - 2019, September 2016, Syntrus Achmea Real Estate & Finance
- Transitie van de Nederlandse winkelstructuur, van waarde naar vitaliteit, 2016, Colliers
- [GA NAAR BRON](#)

Disclaimer De informatie in dit document is samengesteld door Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. (hierna ook "Syntrus Achmea") en is bestemd voor gekwalificeerde dan wel professionele beleggers als gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft). De hierin opgenomen informatie is geen voorstel of aanbod, beleggingsadvies of andere financiële dienst en is evenmin bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven over de juistheid en volledigheid van de informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. In alle gevallen blijft het Nederlandse Informatie Memorandum leidend. Aan de verstrekte informatie, aanbevelingen en berekende waarden kunnen geen rechten worden ontleend. De in dit document opgenomen informatie is uitsluitend indicatief van aard en kan aan verandering onderhevig zijn. Hierin opgenomen opinies, feiten en meningen kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Alle in dit document gepresenteerde informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) is eigendom van of in licentie bij Syntrus Achmea en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht dan wel enig ander recht van intellectueel eigendom. Er worden geen rechten van welke aard dan ook in licentie gegeven of toegewezen of op andere wijze overgedragen aan personen die toegang verkrijgen tot deze informatie. Het is niet toegestaan om (gedeelten van) de inhoud van dit document over te nemen, te vermenigvuldigen of op welke wijze dan ook te distribueren, zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van Syntrus Achmea. Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V., kantoorhoudende te Amsterdam (Handelsregister nr. 33306313), heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten in Amsterdam.